

RECUADRO V.1 EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL COBRE

El precio del cobre se ha reducido significativamente durante los últimos años. Entre fines del 2011 y comienzos del 2012 se aproximó a US\$4 la libra, momento a partir del cual comenzó a descender. En lo más reciente, dicho comportamiento se ha acentuado, aproximándose a US\$2 la libra. Esto abre interrogantes respecto de su nivel en los próximos años y en el largo plazo. Este Recuadro revisa las causas de este ajuste y las perspectivas para su precio.

Detrás de la caída del precio hay tanto factores de oferta como de demanda. Destacan, el menor crecimiento de la demanda china y la entrada en producción de una serie de faenas asociadas al *boom* de inversión en minería de los últimos años. Se suma a lo anterior un dólar más apreciado a nivel global, que ha impactado los precios de las materias primas en general y ha contribuido al proceso de reducción de costos en que se ha embarcado la industria en el último tiempo. En lo más próximo, el escenario base de este IpoM supone que el precio del metal promediará US\$2,25 la libra los próximos dos años. Aunque ello significa un aumento sobre sus niveles actuales, representa una reducción respecto de lo que se preveía en septiembre, donde se estimó un valor más cercano a US\$2,5. Hacia el largo plazo se supone que dominarán los elementos que apuntan hacia un precio mayor al actual. En el escenario base, se considera como supuesto de trabajo un precio de largo plazo del cobre de US\$2,7 la libra, algo menor al contemplado en septiembre.

Precio del cobre en el corto plazo

Como se mencionó, en lo más reciente el precio del cobre se ha reducido prácticamente a la mitad de los máximos que alcanzó en el 2011 y 2012. Varios factores se han conjugado en ello. Por un lado, la oferta mundial de cobre ha tenido un incremento significativo: 5,3% en el 2014. Esto se ha dado en un contexto en que han entrado y seguirán entrando en explotación varios proyectos que estuvieron en desarrollo durante los últimos años, en especial en Perú y Chile. De todos modos, la reducción del precio ha dado paso a que las compañías mineras hayan determinado recortes importantes en sus niveles de producción, del orden 5% de la oferta global hacia el 2016, de los cuales 1,5 puntos porcentuales corresponden a menores faenas en Chile.

Por otro lado, la demanda mundial por cobre dejó de crecer a las tasas que había exhibido durante varios años, en particular la proveniente de China. Esto debido tanto a la disminución de su ritmo de crecimiento, como al cambio de composición del mismo en desmedro de su sector industrial. La combinación de ambos factores ha hecho que el balance de oferta y demanda se haya vuelto superavitario con los consecuentes efectos en los precios (gráfico V.8).

GRÁFICO V.8
Balance de oferta y demanda de cobre mundial
(miles de toneladas métricas)



(f) Proyección.

Fuente: Comisión Chilena del Cobre.

Los cambios en el escenario económico mundial también se han reflejado en la apreciación del dólar que se ha observado desde el 2013 a la fecha y que también ha afectado a la gran mayoría de los precios de las materias primas (gráfico V.9). La caída del precio del petróleo y de otras fuentes de energía también han contribuido a reducir en algo los costos de la industria (gráfico V.10).

De todos modos, también debe tenerse en cuenta que frente a este tipo de ajustes en los precios, los costos tienden a bajar, entre otros factores, porque las empresas hacen más eficiente su producción y bajan los costos de mano de obra e insumos cuya

oferta estuvo muy restringida en el período de auge. Esto implica que se producen ajustes importantes en las empresas mineras por los cambios en su posición competitiva. Estos movimientos podrían tener efectos macro en Chile si las operaciones mineras locales pierden competitividad relativa y salen del ajuste con costos más altos que sus competidoras.

GRÁFICO V.9
Tipo de cambio real de Estados Unidos y precio del cobre
(índice julio 2011=100)



Fuente: Bloomberg.

GRÁFICO V.10
Precio y costos históricos
(centavos de dólar la libra)



Fuentes: Bloomberg y Wood Mackenzie.

Teniendo en cuenta estos antecedentes, en el escenario base de este IPoM el precio promedio del cobre para el período 2016-2017 se reduce a US\$2,25 la libra. Estos valores son mayores a los que muestra al cierre estadístico del IPoM, pero inferiores a los que se proyectaban en septiembre. En esa ocasión, se consideró que el metal promediaría del orden de US\$2,5 en el mismo bienio.

Precio del cobre en el largo plazo

Los factores que afectan el nivel de largo plazo del cobre son variados y difíciles de estimar. Por un lado, la oferta es limitada, tanto porque es un recurso natural no renovable como porque el costo de instalar una faena es muy elevado.

Por el lado de la demanda, es esperable que el crecimiento de la economía china sea menor al de décadas pasadas y se acentúe el cambio en su composición. Por lo demás, esta es la tendencia natural en una economía que transita hacia un estado de mayor desarrollo y con una población que envejece en promedio. Sin embargo, también debe considerarse que hay una porción no menor de la población mundial que aún está en etapas de desarrollo económico menores, con necesidades no totalmente cubiertas en términos de infraestructura, tecnología y otro tipo de bienes que, actualmente, requieren del cobre para su producción. En principio, estas economías serán las que más crecerán en los próximos años, lo que le dará impulso a la demanda por metales y a sus precios, entre ellos el del cobre.

A lo anterior se suma que, en la medida que el mundo desarrollado y emergente retomen sendas de crecimiento más parecidas, el dólar debería estar en niveles menos apreciados que los actuales, lo que ayudaría a elevar los precios.

En la dirección opuesta, no deben dejarse de lado los efectos que la innovación tecnológica pueda tener sobre el precio del cobre, tanto porque reduzca su demanda como porque disminuya sus costos. En ambos casos, es difícil estimar una tendencia, pero pareciera evidente que, si el precio o los costos se desvían mucho de sus promedios históricos, aumentan los incentivos para la innovación.

El escenario base de este IPoM corrige a la baja el supuesto de largo plazo para el precio del cobre, desde US\$2,85 que se consideró en el IPoM de septiembre a US\$2,7 en este IPoM. Este precio corresponde al nivel que se espera se ubique el valor del cobre dentro de diez años. Con todo, el menor precio de corto plazo sumado a la corrección del precio de largo plazo, también implica un promedio más bajo para los próximos diez años. Con los supuestos mencionados, dicho promedio llega a US\$2,6 la libra. De todos modos, para efectos del ingreso nacional, es relevante la diferencia entre el precio y el costo marginal de producción. En el largo plazo es esperable que ambos sigan una trayectoria similar.